

新能源动力系统

202402 锂电产业链月报

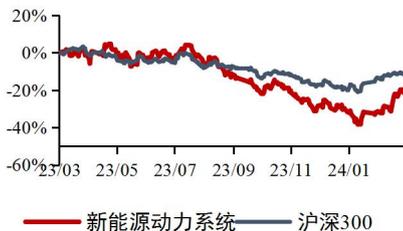
领先大市-A(维持)

2024年2月我国新能源汽车销量47.7万辆，碳酸锂价格上涨

2024年3月24日

行业研究/行业月度报告

新能源动力系统板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票	评级
300750.SZ 宁德时代	买入-A

相关报告：

【山证新能源动力系统】国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》- 锂电行业周报 (20240311-20240316) 2024.3.18

【山证新能源动力系统】政府工作报告首提锂电池, 1月全球动力电池装车量中国企业市占率64.7%- 锂电行业周报 (20240304-20240309) 2024.3.10

分析师：

肖索

执业登记编码：S0760522030006

邮箱：xiaosuo@sxzq.com

杜羽枢

执业登记编码：S0760523110002

邮箱：duyushu@sxzq.com

投资要点：

➢ **新能源车：**2月，我国新能源汽车销量47.7万辆，同比-9.2%。据中汽协数据，2月全国新能源车产销略有下降，分别完成46.4万辆和47.7万辆，分别同比-16%和-9.2%，市占率达到30.1%。分动力来源来看，插电式混合动力汽车2月产销同比大幅增长。根据中汽协数据，2月纯电动汽车产量为28万辆，同比-28%，销量29.4万辆，同比-21.8%。2月插电式混动汽车产量为18.3万辆，同比+12.5%，销量为18.3万辆，同比+22.4%。2月燃料电池汽车产量0.03万辆，同比+187%，销量0.02万辆，同比+370%。

➢ **动力电池：**2月我国电池产量43.6GWh，同比-3.6%，装机量18.0GWh，同比-18.1%。根据中国汽车动力电池产业创新联盟，2月，我国动力和其他电池合计产量为43.6GWh，环比-33.1%，同比-3.6%。其中三元电池产量14.8GWh，占总产量34.0%，同比+1.6%；磷酸铁锂电池产量28.6GWh，占总产量65.7%，同比-6.2%。装车量方面，2月，我国动力电池装车量18.0GWh，同比-18.1%。分企业来看，2月国内动力电池企业装车量前五名为宁德时代、比亚迪、中创新航、亿纬锂能、欣旺达，装车量分别为9.8GWh（占比55.2%）、3.2GWh（占比17.8%）、1.1GWh（占比6.4%）、0.6GWh（占比3.5%）、0.6GWh（占比3.3%）。

➢ **原材料价格：**2月碳酸锂、三元材料、磷酸铁锂上升，负极材料和六氟磷酸锂价格稳定，隔膜价格下跌，预计下月碳酸锂价格小幅上升，材料端价格小幅上升。根据Wind，2月碳酸锂小幅波动，价格+2.8%，预计下个月价格上涨。根据百川盈孚，2月三元材料价格+1.6%，我们预计下个月三元材料价格稳定。2月磷酸铁锂价格+1.5%，我们预计下个月铁锂价格继续上升。2月锂电负极材料价格保持不变，我们预计2月负极材料价格维持稳定。2月隔膜湿法价格-8.3%，隔膜干法价格-9.3%，我们预计下个月隔膜价格小幅下调。2月六氟磷酸锂价格不变，我们预计下个月六氟磷酸锂价格小幅上升。

➢ **重点推荐：**宁德时代；积极关注：天赐材料、恩捷股份、天奈科技、龙蟠科技、德方纳米、多氟多、信德新材、翔丰华、当升科技、天齐锂业、赣锋锂业、星源材质、先导智能、南都电源、传艺科技、双星新材、中国天楹。

➢ **风险提示：**下游需求不及预期风险；原材料价格波动风险；国内外政策风险。



目录

1. 新能源车：2月，我国新能源汽车销量47.7万辆，同比下降9.2%.....	4
2. 电池：2月我国电池产量43.6GWh，同比-3.6%，装机量18.0GWh，同比-18.1%.....	5
3. 原材料：2月碳酸锂价格小幅上升，原材料价格有所上涨，预计下月上调.....	9
4. 投资建议.....	13
5. 风险提示.....	13

图表目录

图1：中国新能源汽车当月销量及同比（万辆、%）.....	4
图2：中国新能源汽车累计销量及同比（万辆、%）.....	4
图3：分动力新能源汽车当月销量占比（%）.....	5
图4：分动力新能源汽车累计销量（万辆）.....	5
图5：中国电池当月产量（GWh、%）.....	5
图6：中国电池累计产量（GWh、%）.....	5
图7：动力电池分种类当月产量（GWh）.....	6
图8：动力电池分种类当月产量占比（%）.....	6
图9：中国动力电池装机量（当月）（GWh、%）.....	7
图10：中国动力电池装机量（累计）（GWh、%）.....	7
图11：动力电池分种类当月装车量（MWh）.....	7
图12：动力电池分种类当月装车量占比（%）.....	7
图13：动力电池分企业装车量（GWh）.....	8
图14：2024年2月动力电池企业装车量占比（%）.....	8



图 15: 电池级碳酸锂 (万元/吨)	10
图 16: 56.5%微粉电池氢氧化锂 (万元/吨)	10
图 17: 三元材料 532 价格 (万元/吨)	10
图 18: 三元材料开工率 (%)	10
图 19: 磷酸铁锂价格 (万元/吨)	11
图 20: 磷酸铁锂开工率 (%)	11
图 21: 负极材料市场均价 (万元/吨)	11
图 22: 负极材料开工率 (%)	11
图 23: 干湿法隔膜市场均价 (元/平方米)	12
图 24: 隔膜开工率 (%)	12
图 25: 六氟磷酸锂市场均价 (元/平方米)	12
图 26: 六氟磷酸锂开工率 (%)	12
表 1: 分动力新能源汽车月度产销量 (万辆、%)	4
表 2: 分动力新能源汽车累计产销量 (万辆、%)	5
表 3: 2 月动力电池分企业装车量统计 (GWh、%)	8
表 4: 2024 年 2 月国内动力电池企业装车量前 15 名.....	8
表 5: 2024 年 1-2 月国内动力电池企业装车量前 15 名.....	9

1. 新能源车：2月，我国新能源汽车销量47.7万辆，同比下降9.2%

2月，我国新能源汽车产销同比均减少。根据中汽协数据，2024年2月，新能源汽车产销分别完成46.4万辆和47.7万辆，分别同比-16%和-9.2%，市场占有率达到30.1%。2024年1-2月，新能源汽车产销分别完成125.2万辆和120.7万辆，分别同比+28.2%和+29.4%，市场占有率达到30%。

图1：中国新能源汽车当月销量及同比（万辆、%）



图2：中国新能源汽车累计销量及同比（万辆、%）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

资料来源：中汽协，山西证券研究所

分动力来源来看，插电式混合动力汽车2月产销同比大幅增长，纯电动产量同比下降。根据中汽协数据，2月纯电动汽车产量为28万辆，同比-28%，销量29.4万辆，同比-21.8%。2月插电式混动汽车产量为18.3万辆，同比+12.5%，销量为18.3万辆，同比+22.4%。2月燃料电池汽车产量0.03万辆，同比+187%，销量0.02万辆，同比+370%。1-2月纯电动汽车产量为77.1万辆，同比+12.1%，销量74万辆，同比+11.7%。1-2月插电式混动汽车产量为48万辆，同比+66.5%，销量为46.7万辆，同比+72.8%。1-2月燃料电池汽车产量0.1万辆，同比+243.9%，销量0.1万辆，同比+180.2%。

表1：分动力新能源汽车月度产销量（万辆、%）

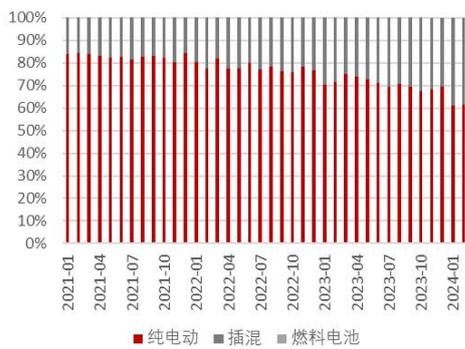
动力类型	产量	同比	销量	同比
纯电动	28.0	-28.0	29.4	-21.8
插电式混合动力	18.3	12.5	18.3	22.4
燃料电池	0.03	187.0	0.02	370.0

资料来源：中汽协，山西证券研究所

表 2：分动力新能源汽车累计产销（万辆、%）

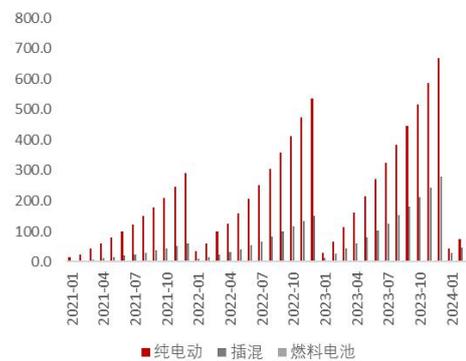
动力类型	累计产量	同比	累计销量	同比
纯电动	77.1	12.1	74.0	11.7
插电式混合动力	48.0	66.5	46.7	72.8
燃料电池	0.10	243.9	0.10	180.2

图 3：分动力新能源汽车当月销量占比（%）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

图 4：分动力新能源汽车累计销量（万辆）



资料来源：中汽协，山西证券研究所

2. 电池：2 月我国电池产量 43.6GWh，同比-3.6%，装机量 18.0GWh，同比-18.1%

1-2 月我国动力电池产量同比+29.5%，2 月产量同环比下滑。根据中国汽车动力电池产业创新联盟，产量方面，2 月，我国动力和其他电池合计产量为 43.6GWh,环比-33.1%，同比-3.6%。其中三元电池产量 14.8GWh，占总产量 34.0%，同比+1.6%，环比-34.6%；磷酸铁锂电池产量 28.6GWh，占总产量 65.7%，同比-6.2%，环比-32.4%。1-2 月，我国动力和其他电池合计累计产量为 108.8GWh,累计同比+29.5%。其中三元电池产量 37.5GWh，占总产量 34.5%，累计同比+39.0%；磷酸铁锂电池产量 71.0GWh，占总产量 65.3%，累计同比+24.8%。

图 5：中国电池当月产量（GWh、%）

图 6：中国电池累计产量（GWh、%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

图 7：动力电池分种类当月产量（GWh）

图 8：动力电池分种类当月产量占比（%）



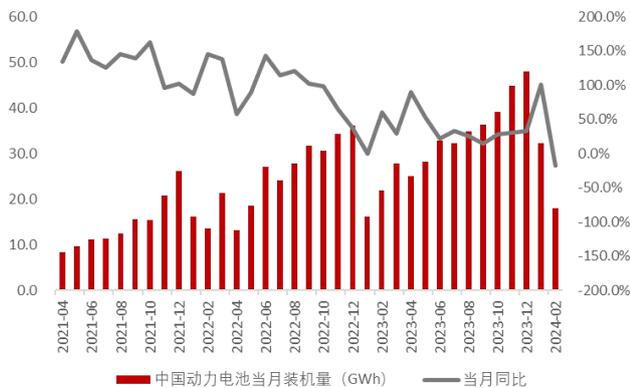
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

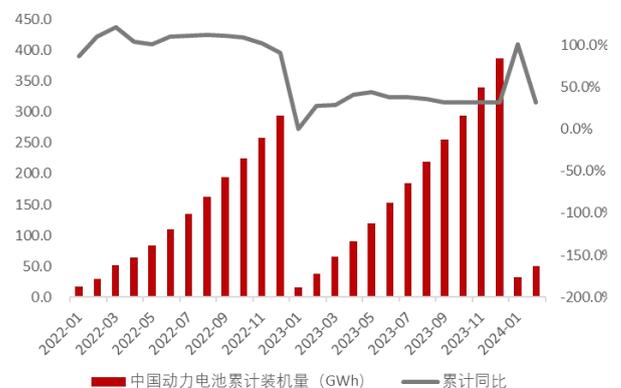
2月我国动力电池装车量同环比下滑，1-2月三元电池装车量同比增速大于磷酸铁锂电池。装车量方面，2月，我国动力电池装车量18.0GWh，同比-18.1%，环比-44.4%。其中三元电池装车量6.9GWh，占总装车量38.7%，同比+3.3%，环比-44.9%；磷酸铁锂电池装车量11.0GWh，占总装车量61.3%，同比-27.5%，环比-44.1%。1-2月，我国动力电池累计装车量50.3GWh，累计同比+32.0%。其中三元电池累计装车量19.5GWh，占总装车量38.9%，累计同比+60.8%；磷酸铁锂电池累计装车量30.7GWh，占总装车量61.1%，累计同比+18.6%。

图 9：中国动力电池装机量（当月）（GWh、%）



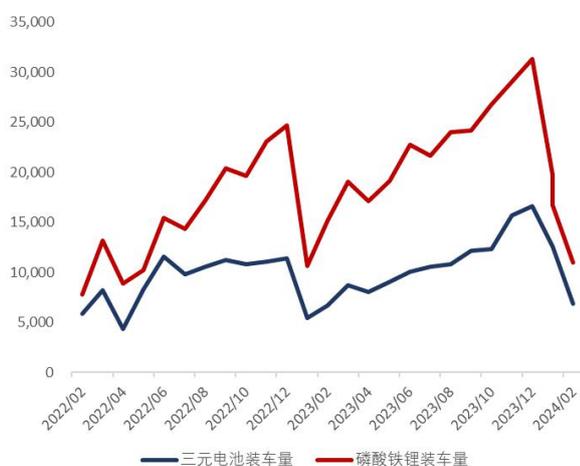
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

图 10：中国动力电池装机量（累计）（GWh、%）



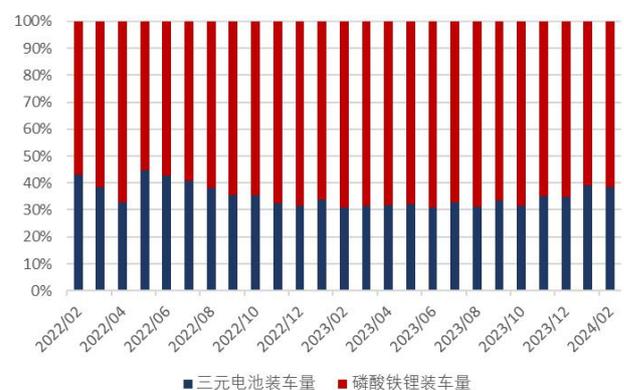
资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

图 11：动力电池分种类当月装车量（MWh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

图 12：动力电池分种类当月装车量占比（%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

2 月宁德时代装机量占比明显提升。分企业来看，2 月国内动力电池企业装车量前五名为宁德时代、比亚迪、中创新航、亿纬锂能、欣旺达，装车量分别为 9.8GWh（占比 55.2%）、3.2GWh（占比 17.8%）、1.1GWh（占比 6.4%）、0.6GWh（占比 3.5%）、0.6GWh（占比 3.3%）。1-2 月，国内动力电池企业装车量前五名为宁德时代、比亚迪、中创新航、国轩高科、亿纬锂能，装车

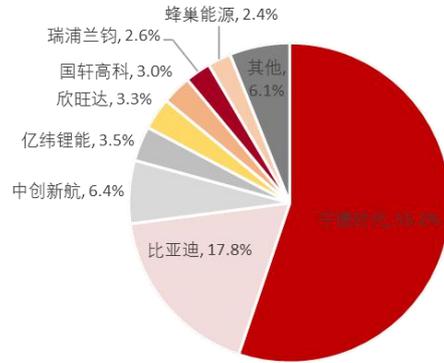
量分别为 25.8GWh（占比 51.8%）、9.2GWh（占比 18.4%）、2.9GWh（占比 5.8%）、2.1GWh（占比 4.2%）、2.0GWh（占比 4.0%）。

图 13：动力电池分企业装车量（GWh）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

图 14：2024 年 2 月动力电池企业装车量占比（%）



资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

表 3：2 月动力电池分企业装车量统计（GWh、%）

	宁德时代	比亚迪	LG 新能源	中创新航	国轩高科	亿纬锂能	孚能科技
2 月装车量(GWh)	9.8	3.2	0.4	1.1	0.5	0.6	0.1
同比	2.3%	-57.9%	-28.0%	-29.6%	-32.1%	-11.3%	-57.9%
环比	-38.5%	-47.3%	-58.1%	-34.9%	-66.0%	-53.3%	-77.8%

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

表 4：2024 年 2 月国内动力电池企业装车量前 15 名

序号	企业名称	装车量(GWh)	占比
1	宁德时代	9.8	55.2%
2	比亚迪	3.2	17.8%
3	中创新航	1.1	6.4%
4	亿纬锂能	0.6	3.5%
5	欣旺达	0.6	3.3%
6	国轩高科	0.5	3.0%
7	瑞浦兰钧	0.5	2.6%
8	蜂巢能源	0.4	2.4%
9	LG 新能源	0.4	2.0%
10	极电新能源	0.3	1.7%
11	正力新能	0.2	1.0%

12	多氟多	0.1	0.6%
13	孚能科技	0.1	0.5%
14	河南锂动	0.0	0.1%
15	安驰新能源	0.0	0.1%

资料来源：中国汽车动力电池产业创新联盟，山西证券研究所

表 5：2024 年 1-2 月国内动力电池企业装车量前 15 名

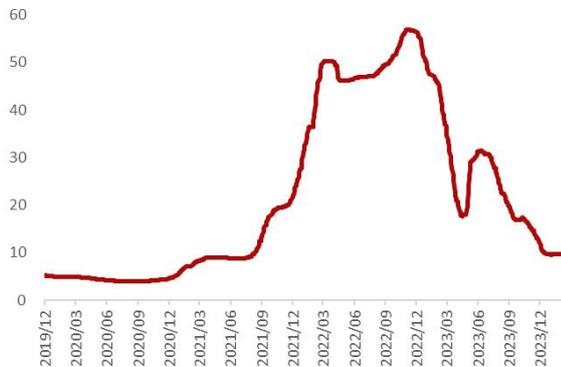
序号	企业名称	装车量 (GWh)	占比
1	宁德时代	25.8	51.8%
2	比亚迪	9.2	18.4%
3	中创新航	2.9	5.8%
4	国轩高科	2.1	4.2%
5	亿纬锂能	2.0	4.0%
6	蜂巢能源	1.9	3.8%
7	欣旺达	1.5	3.1%
8	LG 新能源	1.2	2.4%
9	瑞浦兰钧	1.1	2.2%
10	极电新能源	0.6	1.2%
11	正力新能	0.6	1.2%
12	孚能科技	0.4	0.9%
13	多氟多	0.3	0.6%
14	鹏辉能源	0.0	0.1%
15	安驰新能源	0.0	0.1%

3. 原材料：2 月碳酸锂价格小幅上升，原材料价格有所上涨，预计下月上调

2 月碳酸锂价格小幅上升，预计下个月价格将小幅上升。根据 Wind，2 月 29 日，碳酸锂价格为 10.0 万元/吨，比 1 月 31 日+2.8%；2 月 28 日，氢氧化锂价格为 8.65

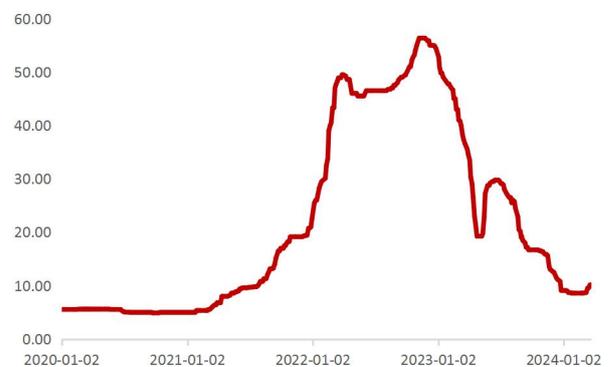
万元/吨，相比 1 月 29 日+0.6%。2 月碳酸锂价格波动不大。供给方面，澳洲矿山减产预期，锂辉石矿价格回暖，刺激碳酸锂看涨；需求方面，新能源车企降价促销，价格竞争激烈，刺激需求回暖。预计 2024 年 3 月碳酸锂价格将上涨。

图 15: 电池级碳酸锂 (万元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

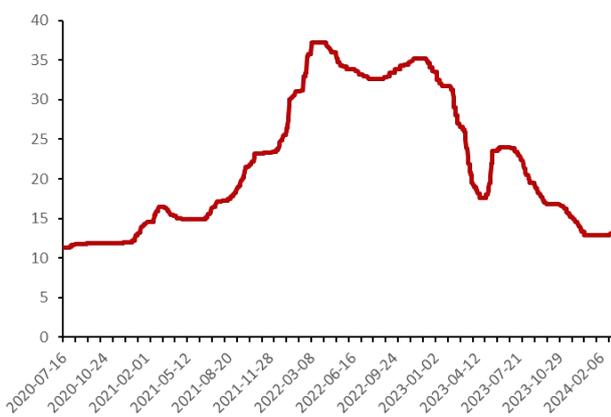
图 16: 56.5%微粉电池氢氧化锂 (万元/吨)



资料来源: Wind, 山西证券研究所

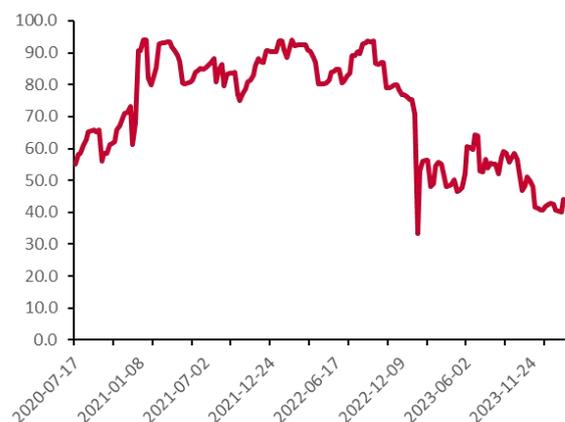
2月三元材料价格略有上升, 我们预计3月三元材料价格或将小幅上涨。根据百川盈孚, 2月29日, 三元材料523市场价格在13.1万元/吨, 较上月+1.6%, 开工率为40.0%。供给方面, 产量持续上升, 增量多来自于头部企业, 市场头部三元企业开工依旧不足五成, 主做6系厂家本周开工拉涨至5成以上; 需求方面, 中高镍需求增加明显; 利润方面, 除了部分企业客供原料有所盈利外, 多数厂家亏损, 价格竞争激烈, 加工费用进一步降低; 行业库存有所下降, 维持低位。我们预计3月三元材料价格将小幅上涨。

图 17: 三元材料 532 价格 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

图 18: 三元材料开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 山西证券研究所

2月磷酸铁锂价格上涨, 我们预计下个月铁锂价格继续上涨。根据百川盈孚, 2月29日, 磷酸铁锂动力型市场价格在4.1万元/吨, 较上月+1.5%; 磷酸铁锂储能型市场价格在4.0万元/

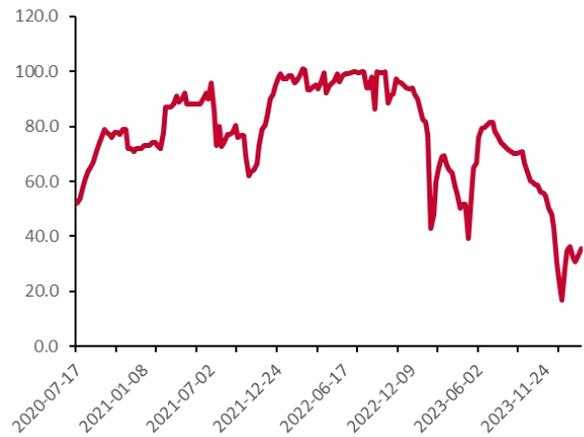
吨，较上月+12.7%。供给方面，锂价上行刺激下游订单增加，铁锂企业产量上升，头部厂负荷普遍维系在7成至满负荷，中部企业负荷5-6成；需求有所回暖，头部效应明显，市场情绪看涨；利润方面，铁锂企业成本持续倒挂，部分电价较高的企业亏损更为严重；库存较上月有所下降，头部企业预留5-7天库存。我们预计下个月铁锂价格继续上涨。

图 19：磷酸铁锂价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

图 20：磷酸铁锂开工率（%）



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

2月锂电负极材料价格不变，我们预计3月负极材料价格或将维稳。根据百川盈孚，2月29日中国锂电负极材料市场价格为3.5万元/吨，较上月末价格不变。供给方面，产量有所减少，开工率随之下行，维持在三成以上；需求方面，下游企业库存有待消耗，负极材料需求无明显变化；库存持续下降，行业毛利较为稳定。综合来看，负极材料市场产能仍处于过剩阶段，我们预计下个月负极材料市场价格持续低位。

图 21：负极材料市场均价（万元/吨）

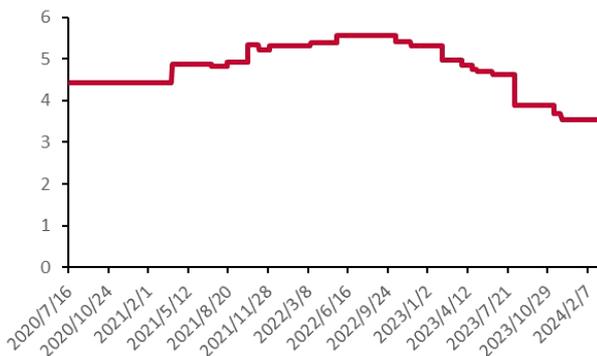
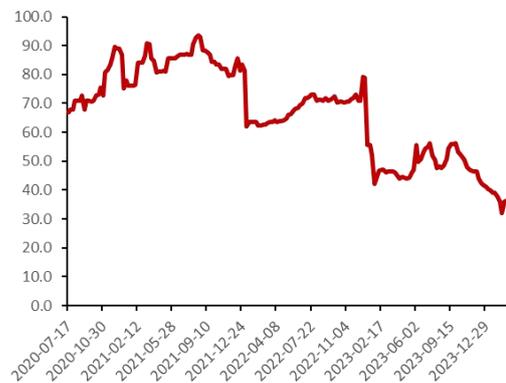


图 22：负极材料开工率（%）



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

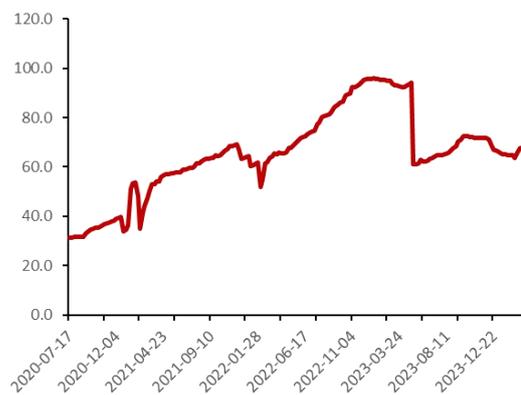
2月隔膜价格下滑，我们预计下个月隔膜价格小幅下调。根据百川盈孚，2月29日锂电池隔膜价格出现下滑，国内7微米湿法隔膜价格1.1元/平方米，较上月-8.3%；国内干法隔膜市场价格为0.5元/平方米，较上月-9.3%。供给方面，春节前后企业暂停开工，产量下跌，开工率同步下调；需求方面，隔膜头部厂商与二三线开工分化较为严重，部分排名靠后的厂商订单依旧较为缺乏；库存延续上升。综合来看，当前隔膜产业链整体过剩的趋势已逐步显现，部分规格隔膜产品贴近成本线，我们预计下个月隔膜价格小幅下调。

图 23：干湿法隔膜市场均价（元/平方米）



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

图 24：隔膜开工率（%）

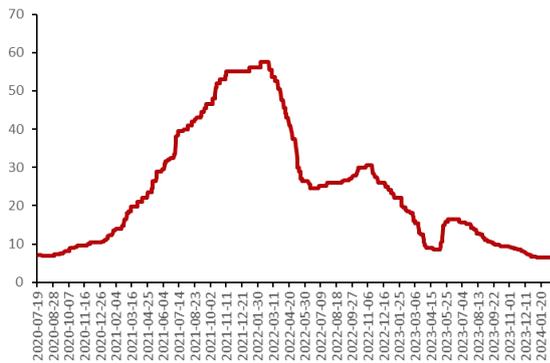


资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

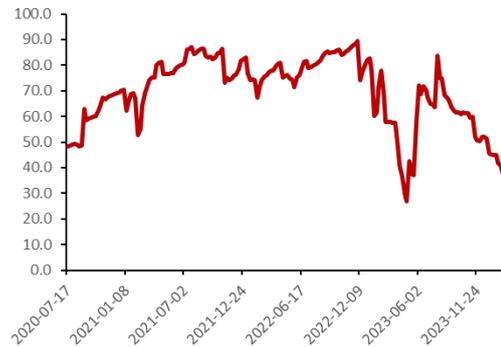
2月六氟磷酸锂价格较上月不变，我们预计下个月六氟磷酸锂价格小幅上调。根据百川盈孚，2月29日六氟磷酸锂市场价为6.4万元/吨，较上月末价格不变。供给方面，市场供应量继续减少，行业整体开工率三成左右，但多数企业逐步维持正常生产，个别停产；需求较前期有所改善，但多为生产加急订单；利润方面，企业亏损情况较上月有所缓解；库存有所上升。综合来看，原料端碳酸锂市场仍有上行空间，我们预计下月六氟磷酸锂价格将小幅上调。

图 25：六氟磷酸锂市场均价（元/平方米）

图 26：六氟磷酸锂开工率（%）



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所



资料来源：百川盈孚，山西证券研究所

4. 投资建议

2月碳酸锂价格振荡上升，下游需求回暖，产业链博弈仍将继续，我们认为随着行业见底、产能持续出清、下游需求增速较高，锂电行业基本面将进一步好转。**重点推荐：宁德时代；积极关注：天赐材料、恩捷股份、天奈科技、龙蟠科技、德方纳米、多氟多、信德新材、翔丰华、当升科技、天齐锂业、赣锋锂业、星源材质、先导智能、南都电源、传艺科技、双星新材、中国天楹。**

5. 风险提示

- 1、下游需求不及预期风险。宏观经济和消费需求不及预期，以及国内新能源汽车补贴退坡，新能源车销量可能不及预期，产业链需求可能出现下滑风险。
- 2、国内外政策风险。受国际关系和地缘政治的影响，其他国家对我国产品的进口政策存在不确定性，不利的变化将会影响国内企业出口。
- 3、原材料价格大幅波动风险。如果原材料价格大幅波动，将会影响产业链各环节公司的利润。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

